

ФОРМУВАННЯ НАПРЯМКІВ НАЦІОНАЛЬНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ В УМОВАХ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Резюме. Досліджено вплив чинників макроекономічної нестабільності, їх структури, на формування перспективної інвестиційної політики. Запропоновано дослідження середовища інвестиційної діяльності з метою розробки принципів національної стратегії.

Resume. It is investigated influence of macroeconomic instability factors and its structure, on formation of a perspective investment policy. It is offered research of the investment activity environmental for the purpose of working out the principles of national strategy.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційне середовище, фінансова криза, інвестиційна політика, інвестиційна стратегія, інвестиційна позиція, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість.

Вступ. В теперішній час немає підстав вважати, що базові причини фінансової кризи усунуті після її початку, півтори роки тому. Таким чином, стає важливим вивчити основні фактори, що визначають динаміку інвестиційного процесу і загальні умови здійснення інвестиційної діяльності, що характеризують її стан і перспективи розвитку.

Аналіз останніх досліджень. В роботі досліджено праці українських вчених: О. Амоші, В.Бесєдіна, А. Гальчинського, В. Геєця, М. Герасимчука, В. Гончарова, Б. Данилишина, А. Музиченко, на предмет впливу інвестицій на економічне зростання, та їх держане регулювання. В статті проводиться аналіз макроекономічної статистики за даними Національного банку України, Міністерства статистики України.

Постановка завдання. Дослідити системний взаємозв'язок макроекономічної нестабільності, економічної кризи, та запропонувати узагальнюючі напрямки підвищення інвестиційної активності в Україні з використанням інструментів державного регулювання.

Результати дослідження. Національна економічна система, що інтегрована у світове господарство, не змогла залишитися осторонь світових процесів. Завдяки чому, порушення макростабільності на зовнішніх ринках мало знайти відгук у внутрішніх процесах в Україні [5].

Використання державного регулювання з метою подолання кризових явищ в економіці характеризується певною циклічністю. В умовах загострення структурних диспропорцій, коли дія ринкових механізмів стає недостатньою для того, щоб забезпечити стримування розвитку надлишкових виробництв і знецінення основного капіталу та нарощування інвестиційної активності, роль державного впливу на економіку, у тому числі в галузі цільового регулювання грошових потоків, зростає. При переході економіки до стійкого зростання вплив держави - зменшується. Це підтверджується аналізом практики подолання структурних депресій у країнах Західної Європи і США, післявоєнного відновлення Японії, Франції і Німеччини.

На переконання вчених-економістів [1,7,9,10.], одним з важливих напрямків комплексного впливу на інвестиційну політику є виробництво. Обсяг виробленого суспільного продукту є важливим макроекономічним фактором, що перебуває в прямій і зворотній залежності з фактором інвестицій. Зростання виробленого продукту залежить від інвестиційної активності, у свою чергу, визначає реальні можливості країни інвестування на кожному конкретному етапі розвитку. Чим вище темпи приросту валового внутрішнього продукту (ВВП), тим більше можливостей для розширеного відтворення інвестиційних ресурсів, і навпаки. У зв'язку із цим глибокий і тривалий економічний спад виступає найважливішим анти інвестиційним фактором.

Спад виробництва призводить до падіння масштабів нагромадження, що у свою чергу, обумовлює скорочення фінансової бази інвестицій і зменшення їхнього обсягу. Зниження обсягу інвестицій викликає зниження кількості засобів виробництва, що при низькому рівні ефективності використання інвестицій призводить до зменшення обсягу виробленого продукту - порочне коло замикається.

На практиці, такий взаємопов'язаний стан підтверджується статистичними даними про відтік інвестицій з реального сектору економіки України, що вплинув на стан основних фондів виробничих підприємств, конкурентоспроможність вироблених товарів. Такі дані наводяться

прогнозом Європейського банку реконструкції і розвитку (ЄБРР), щодо падіння ВВП України в 2009 році - до 14,5%.

До того ж ситуація свідчить, що індекс виробництва базових галузей за 2009 рік упав на 20,2%, у порівнянні з показником 2008 року. В значній мірі фінансово-економічна криза вплинула на будівництво (48,2% падіння за рік), що в першу чергу обумовлено обмеженим доступом до кредитних ресурсів. Також, вливу кризи зазнали підприємства роздрібної торгівлі, обсяги якої поступово знижувалися протягом року (у цілому за рік - на 16,6%, у річному вирахованні - 17,4%), основним фактором чого, було охолодження споживчого попиту внаслідок зниження реальних доходів населення і високих негативних очікувань щодо майбутньої економічної ситуації.

Фінансова криза позначилась на змінах не тільки у обсязі міжнародної інвестиційної позиції¹, але і її структури. Слід зазначити, що міжнародна інвестиційна позиція України відіграє важливу роль у визначенні зовнішньої та внутрішньої економічної політики держави. За сучасних обставин зростаючої взаємозалежності економік різних країн приплив та відплив іноземних капіталовкладень має велике значення для прийняття економічних рішень.

Так у 2009 році відбулась значна трансформація як інвестиційних об'єктів (активів), так і інвестиційних джерел (пасивів). Незважаючи на відносний рівень зростання активів (6%) за 9 місяців 2009 року, чиста міжнародна інвестиція України скоротилася на 2% (Таблиця 1.) [11].

Таблиця 1

Окремі данні міжнародної інвестиційної позиції України, млн. USD.

	Залишок на 01.10.2009	9 місяців, зміни	Зміни, %
Активи	112859	6241	6%
Пасиви	152331	5617	4%
Чиста міжнародна інвестиційна позиція	-39472	624	-2%

Джерело: НБУ [11].

Погіршення функціональної структури грошової маси трансформується в скорочення обсягів заощаджень у національній валюті, зрушенні у бік короткострокових коштів. Депозитні компоненти, за функціональним призначенням формуючі нагромадження, на практиці, ідуть у поточний обіг, що пригнічує потенціал інвестиційного ресурсу.

Джерело: НБУ [11].

¹Міжнародна інвестиційна позиція, за визначенням Керівництва зі складання платіжного балансу (5-е видання МВФ від 1993 року), – це статистичний звіт, що відображає накопичені запаси зовнішніх фінансових активів та пасивів країни. Йдеться про всі фінансові вимоги та зобов'язання резидентів країни щодо нерезидентів. Інвестиційна позиція країни на кінець певного періоду відображає сукупність фінансових операцій, вартісних змін (переоцінку) та інших коригуючих процедур, що відбувалися протягом цього періоду, а саме: зміна цін, валютного курсу, а також інші коригування (одностороннє анулювання боргу, перекласифікація інвестицій, експропріація активів тощо). Розрахунок підсумкового сальдо дає чисту міжнародну інвестиційну позицію країни [11]

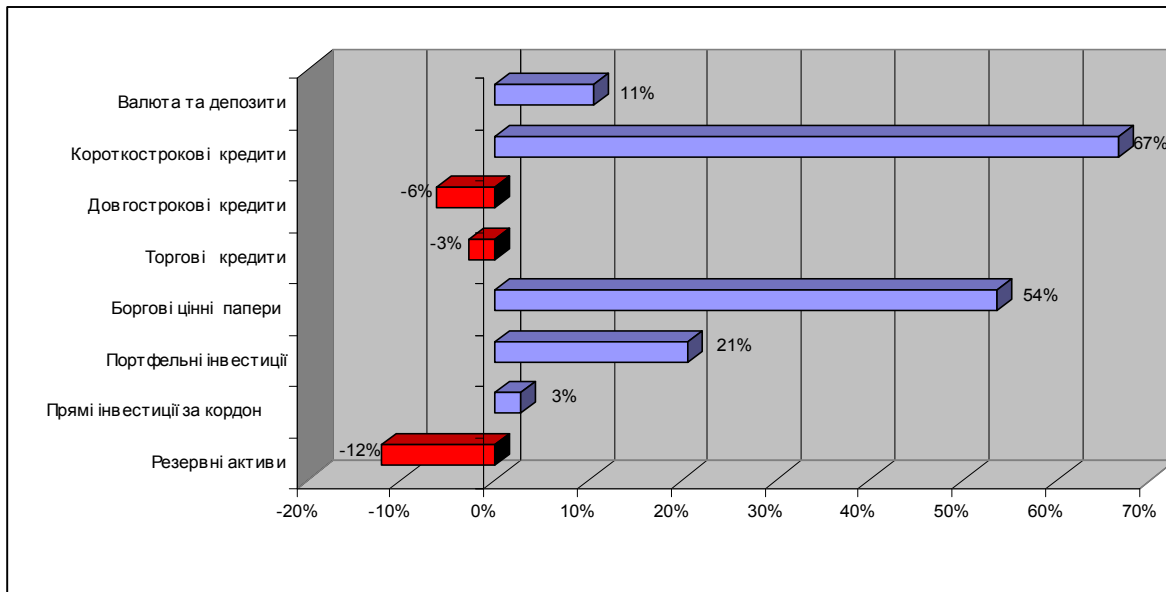


Рисунок 1. Зміна окремих активів міжнародної інвестиційної позиції України за 9 місяців 2009 року, %.

Джерело: НБУ [11].

Помітна тенденція 2009 року по зниженню грошових резервів, що на нашу думку, стало причиною активних дій уряду щодо втручання у борги банківського сектору та відповідного зростання короткострокових кредитів, оформлення боргових зобов'язань у виді цінних паперів. Поглиблення деформації грошової системи пов'язане з високим рівнем використання іноземної валюти як коштів обігу, платежу і особливо нагромадження. Намітилася стійка негативна тенденція до зростання обсягів іноземної валюти, акумульованої у населення.

На тлі хвилі світової фінансової кризи не залишився осторонь світових процесів і український фондовий ринок. Індекс Першої фондової торговельної системи (ПФТС) за 3 останніх роки втратив 50% своїх номінальних позицій [12] і це без врахування рівня інфляції, яка, інтегрально за 3 роки, склала - 51,2%. Це пов'язано, головним чином, із виходом з українського і світового ринків частини спекулятивного капіталу, а також із нестабільною політичною ситуацією в Україні.

Таблиця 2. наочно демонструє зсуви у структурі пасивів (джерел інвестицій) міжнародної інвестиційної позиції в умовах зменшення доступу банківського сектору до фінансових ресурсів, також зменшення зацікавленості іноземних інвесторів до фондового ринку України. В наведених даних помітна активізація запозичень МВФ і активізація органів грошово-кредитного регулювання у економічне середовище.

В економічній теорії, емпіричні данні виявляють кореляційну залежність між прямими іноземними ПІІ і зростанням ВВП. Інвестиції збільшують ефективність праці для країни через що відбувається зростання обсягів виробництва продукції у довгостроковій перспективі [8.].

Разом з тим, на основі вищенаведених даних можна зробити висновок, що поточного обсягу іноземних інвестицій не вистачає, навидь на структурну переорієнтацію інвестицій – у більш довгі позиції, що відповідає довготривалим інтересам промислових проєктів. Наведені статистичні данні свідчать про неадекватність здійснюваної нині економічної політики цілям закріплення в Україні інвестиційної моделі розвитку, забезпечення на цій основі стабільно високих темпів зростання на тривалий період що викладені у Стратегії економічного та соціального розвитку України "Шляхом європейської інтеграції" на 2004-2015 роки [2].

Один з критеріїв неадекватності поточної політики стосується державних інвестицій. У країнах з розвинутою економікою відповідний показник вважається оптимальним на рівні до 3% ВВП. В той самий час в Україні цей показник на рівні - менш як 1% ВВП. Навіть фінансові ресурси, одержані від приватизації, йдуть на розширення фонду споживання [3.].

Аналогічно оцінюють українські умови інвестиційного середовища і міжнародні експерти. Різке погіршення ситуації на фондовому ринку обумовило зниження кредитного

рейтингу країни відомими рейтинговими агентствами. Україна залишається на останніх місцях рейтингів провідних агентств, зокрема "Standart and Poors", "Moody's", "Fitch", оцінки яких використовуються більшістю інвесторів у світі як головний індикатор "доброзичливості" місцевого середовища країни до іноземного капіталу.

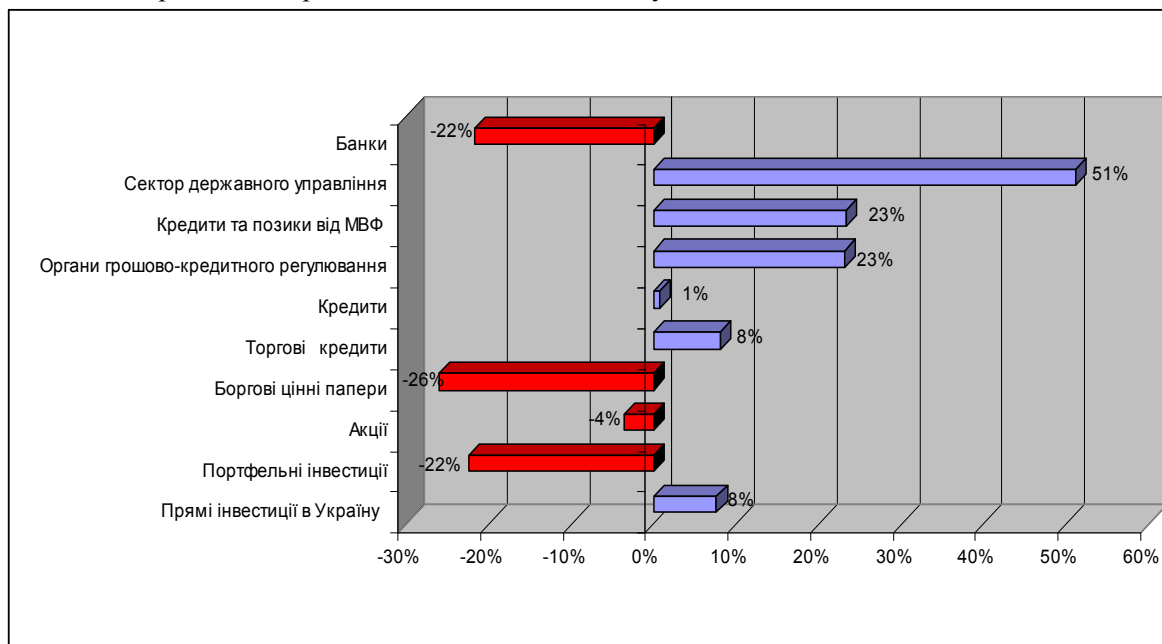


Рисунок 2. Зміна окремих пасивів міжнародної інвестиційної позиції України за 9 місяців 2009 року, %. Джерело: НБУ (http://www.bank.gov.ua/statist/index_IPP.htm)

Станом на початок 2010 року зниження індексу інвестиційної привабливості R&I рейтингу України до "B+" з прогнозом "негативний", пояснюється умовами політичної невизначеності, яка буде тривати в найближчому майбутньому. Експертами передбачається, що інвестори не будуть відчувати привабливість інвестицій в Україну через складну фінансову ситуацію у 2010 р.

За результатами звіту, що було підготовлено в межах проекту співробітництва між FEG і Світовим Економічним Форумом (WEF) зазначається, що Україна знаходиться на 72-му місці з 134 країн Глобального Ранжирування Індексу Конкурентоспроможності. На дану інтегральну оцінку в значній мірі вплинули оцінки економічного середовища (115-те місце), інфраструктури (79-те місце), макроекономічна стабільність (91-те місце) і ефективність ринку товарів (103-те місце).

Отже, на нашу думку, поточний спад інвестиційної діяльності в Україні, в умовах фінансової кризи, пов'язується з рядом взаємопов'язаних чинників та їх наслідками, основними із яких є:

- політичний – зниження політичної довіри до України, політична нестабільність;
- економічний – економічний спад за рахунок згорання процесів відтворення у галузях народного господарства;
- соціальний – зниження рівня добробуту й соціальної захищеності громадян країни;
- технічний – погіршення технічного стану підприємств різних галузей народного господарства, завдяки їх значній паливно- та матеріало- місткості;
- екологічний – збільшення негативного впливу шкідливих викидів на здоров'я людей завдяки відсталості виробничих технологій, та незначний прояв «глобального потепління» у галузях транспорту, енергетики, сільського господарства.

Напрямки антикризової інвестиційної стратегії

Створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні є актуальним для початкового етапу виходу з кризи, використання Україною переваг залучення іноземного капіталу стимулює розвиток нових технологій, підвищення рівня продуктивності праці, збільшення інвестицій та заощаджень, що підвищує показники рівня і якості використання людського капіталу [8.].

Проте, за свідченням науковців, в Україні існують відмінності і від моделі зростання країн Центральної Європи, основою якої є іноземні інвестиції. Як показує досвід цих країн, інвестиційна політика дає відчутний позитивний ефект лише на початковому етапі її реалізації. Без проведення системних реформ, підвищенні ефективності виробництва та створенні привабливого інвестиційного клімату, у зв'язку з репатріацією прибутків, отриманих від відповідних вкладень, зростанням дефіцитності платіжного балансу та структурними деформаціями, конкурентоспроможність національних економік не тільки не посилиться, а навпаки, послабиться [3.]. На нашу думку, інвестиції в Україну в докризовий час носили саме спекулятивний характер, що стало запорукою різкої структурної зміни інвестиційних ресурсів (див. Графік 2.).

У багатьох країнах, що розвиваються, стійке зростання економіки багато в чому обумовлено тим, що основну частину грошових потоків вдалося локалізувати в державних банках, які розміщали мобілізовані заощадження і кредитні ресурси у виробничі інвестиції відповідно до заданих пріоритетів соціально-економічного розвитку. Напрямки з інвестування консолідованого капіталу повинні базуватися на стратегічній орієнтації держави (на промисловість, сільське господарство або сферу послуг і т.д.) по чітко сформованим конкурентним позиціям, та повинні об'єднувати всіх учасників інвестиційних перетоків [2].

Ключовим напрямком реструктуризації реального сектору є створення умов для становлення корпоративних структур, інтеграції науково-технічного, виробничого, фінансового і торговельного капіталу. Великі корпорації здатні виступити стратегічними партнерами держави в проведенні реформ, взяти на себе функції організації діяльності і забезпечення інвестиційного процесу.

Створення і функціонування фінансово-промислових груп (ФПГ) спирається на два економічних фактори: з одного боку, це сприяння зростанню ефективності виробництва, з іншого боку - підвищення рівня конкуренції на національному і регіональному ринках. Для стимулювання процесів становлення корпорацій, здатних до самостійного виживання в умовах внутрішньої нестабільності і значній міжнародній конкуренції, необхідно розробити різноманітні організаційні форми, що дозволяють поєднувати підприємства, зв'язані технологічним ланцюжком, розглянути можливість зняття ряду антимонопольних обмежень на вертикальну інтеграцію при придбанні підприємств у результаті банкрутства, скоротити обмеження на взаємну участь у власності фінансових і виробничих структур.

Важливу роль у забезпеченні сприятливого інвестиційного режиму грають грошово-кредитні, податкові, структурні і інші методи стимулювання інвестицій. Переорієнтація грошово-кредитної і фінансової політики держави на стимулювання інвестиційної активності вимагає активних державних заходів щодо усунення деформацій структури грошової маси, зменшенню частки готівки, дедоларизації грошового обігу, розвиток фондового ринку.

Рішення кризових явищ інвестиційно-фінансової сфери вимагає активних державних заходів щодо створення на макро- і мікроекономічному рівні умов, що сприяють відновленню виробничого потенціалу, формуванню ринкової поведінки економічних суб'єктів, забезпеченню ефективних механізмів ринкової конкуренції, оздоровленню інститутів антимонопольного регулювання і банкрутства, підвищенню інвестиційної привабливості підприємств, інтеграції промислового і фінансового капіталу. Посилення державного регулювання інвестиційної сфери повинне базуватися на широкому застосуванні нормативних методів регулювання.

При визначенні стратегічних пріоритетів необхідно виходити з наявних конкурентних переваг на світовому ринку, що виражаються в першу чергу в наявності розробок високих технологій. У теперішній час до галузей, в яких існують серйозні технологічні заділи і зберігаються потенційні переваги, можна віднести авіацію, металургію, енергетику, машинобудування, верстатобудування, біотехнологію та ряд інших.

Інвестиції у виробництво інноваційної продукції будуть сприяти формуванню нових напрямків ніш для інвестицій капіталу. Крапковий характер цих інвестицій дозволить домогтися економічного пожвавлення при обмеженості інвестиційних джерел. Такий підхід визнаний світовою практикою випробуванням засобом подолання економічного спаду, що обумовлений недостатністю ринкових механізмів.

Системна інвестиційна державна політика повинна охоплювати всі етапи інвестування. Такі заходи мають регулювати перетворення ресурсів у капітальні вкладення (витрати), тобто

процес спрямування інвестицій у конкретні об'єкти інвестиційної діяльності (власне інвестування); перетворення вкладених коштів у приріст капітальної вартості, що характеризує кінцеве перетворення інвестицій та отримання нової споживчої вартості; приріст капітальних вартостей у формі доходу або соціального ефекту - кінцева мета інвестиційної діяльності [9.].

Висновки. Стратегічна активізація процесів інвестування повинна передбачати розробку і реалізацію комплексу заходів і на макроекономічному рівні, і на рівні окремих суб'єктів господарювання. Саме тому, на нашу думку, та за переконанням ряду українських авторів [4.,6.,7.,10.] основними принципами державної інвестиційної стратегії повинна бути інноваційна спрямованість та комплексність:

- Визначення державних пріоритетів інвестиційного розвитку України;
- Екстенсивне стимулювання попиту на внутрішніх та зовнішніх ринках, особливо інноваційних продуктів;
- Зниження реальних процентних ставок до рівня, що відповідає ефективності інвестицій у реальний сектор економіки на основі забезпечення збалансованого бюджету і подальшого зниження інфляції;
- Розвиток та підтримка конкурентних форм фінансово-промислового капіталу для можливості завоювання світового конкурентного ринку;
- Формування організаційно-правових передумов зниження інвестиційних ризиків з метою стимулювання заощаджень населення, прямих інвестицій внутрішніх і зовнішніх інвесторів;
- Створення стимулів для збереження, розвитку і використання науково-технічного та інноваційного потенціалу;
- Забезпечення взаємодії науки, освіти, виробництва, фінансово-кредитної сфери у розвитку інвестиційної діяльності;
- Здійснення заходів на підтримку міжнародної науково-технічної кооперації, трансферу технологій, розвиток венчурного інвестування;
- Податкові та організаційно-правові преференції у сфері інвестиційної діяльності для пріоритетних галузей інвестування;
- Стимулювання технологічного інвестування в екологічно-чисті виробництва та утилізацію відходів;
- Сприяння держави формуванню інфраструктури фінансового ринку, розвитку мережі небанківських фінансово-кредитних інститутів, становлення системи гарантування депозитів, страхування і стимулювання інвестицій;
- Інфраструктурне та інформаційне забезпечення суб'єктів інвестиційної діяльності.

Використана літератури

1. Прогнозування і розробка програм: Метод. посіб. / В. Ф. Бесєдін та ін.; За ред. В. Ф. Бесєдіна. — К.: Наук. світ, 2000. — 468 с.
2. Стратегія економічного і соціального розвитку України (2004-2015) „Шляхом європейської інтеграції” / За ред. А. Гальчинського та ін. — К., 2004. — 416 с.
3. Гальчинський А., Львович С. Становлення інвестиційної моделі економічного зростання України // Економіка України. — 2004. — № 6. — С. 4-11.
4. Геєць В. Сенс у тому, щоб капітал, розвиваючись, виконував свою соціальну функцію. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.dt.ua/2000/2020/52960/>. 4.02.2010. Загол з екрану.
5. Данилишин Б.М. Світова фінансова криза – тест для України // Дзеркало тижня. — 2008. — № 38 (717). — 11 жовтня. — С. 1-2.
6. Дворяшина Н. Інвестиції – основа економічного і соціального розвитку країни. // Науковий вісник. — 2006. - Вип. 16.2. - С. 263-264.
7. Музиченко А. Державне регулювання інвестиційної діяльності // Формування ринкових відносин. — 2004. — № 9. — С. 46-53.
8. Носова О. Інвестиційний клімат в Україні: основні напрями поліпшення // Стратегічні пріоритети, №1(6). — 2008. — С. 59-60.
9. Стельмашук А.М. Державне регулювання економіки: навч. посібник / - Тернопіль: ТАНГ, 2000. - 315 с.
10. Череп А.В. Інвестознавство: навч. Посібник. - К.: Кондор, 2006. - 398 с.
11. Міжнародна інвестиційна позиція НБУ [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://nbuportal.bank.gov.ua/control/uk/investpos>. 26.01.2010 р. Загол з екрану.
12. Індекс ПФТС [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.pfts.com/>. 26.01.2010 р. Загол з екрану.